

SK COMPANY Analysis



Analyst

박찬술

rightsearch@sks.co.kr

02-3773-9955

Company Data

자본금	11 억원
발행주식수	1,056 만주
자사주	0 만주
액면가	100 원
시가총액	2,502 억원
주요주주	
진기수(외1)	54.08%

외국인지분률	1.00%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(22/01/07)	23,700 원
KOSDAQ	995.16 pt
52주 Beta	1.01
52주 최고가	31,400 원
52주 최저가	17,150 원
60일 평균 거래대금	33 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	27.4%	27.6%
6개월	15.1%	21.1%
12개월	%	%

엔시스 (333620/KQ | Not Rated)

2 차전지를 공정별로 검사하는 장비업체

- 전극/조립/활성화/모듈 및 팩 등 2 차전지 셀 업체의 모든 공정에 검사 장비 납품 중
- 2021 년 매출액 415 억원(+14.0%, YoY), 영업이익 79 억원(+6.8%, YoY) 추정
- 2021 년 신규 수주는 585 억원, 4Q21 말 수주잔고는 232 억원일 것
- 국내 2 개 주요 셀 업체 외에도 해외 2 차전지 제조업체와 장비 납품을 논의 중
- 향후 4 년간 3 개 업체로부터 예상되는 신규 수주 금액은 3,850 억원

국내 유일 2 차전지 전(쇄)공정 검사장비 업체

엔시스는 2 차전지 전(쇄)공정 외관 검사장비 업체이다. 1) 전극 공정에서 원단의 치수, 폭, 표면 불량, 2) 조립 공정에서 극판을 파우치나 캔 형태 삽입 후 용접/봉인 상태, 적재의 정렬 및 폭의 오차, 3) 활성화 공정에서 셀의 높이와 폭, 외관, 셀 용접 부분 판홀 및 전해액 불량, 4) 모듈 및 팩 공정의 상부 및 측면 용접 상태, 셀의 외부 부착물 간의 간격 등을 검사한다.

주요 고객사인 LGES/삼성SDI의 CAPA 증설로 성장 중이며, 해외 신규 고객사와는 향후 납품 규모를 논의 중이다. 고객사별로 주력하는 공정 장비가 달라, 이에 따른 공정별 장비 ASP 에 차이가 있는 것으로 추정된다. 다만 납품하는 공정에 한해서 고객사 내 M/S 가 매우 높은 것으로 파악된다.

2021~2022 년 추정 신규 수주 금액

2021 년 매출액 415 억원(+14.0%, YoY), 영업이익 79 억원(+6.8%, YoY)으로 추정한다. 2021 년 국내 셀 업체의 유럽 공장 장비 설치 지연으로 이전 보고서 추정치에는 못 미칠 것을 본다. 다만 신규 수주 금액이 3Q21 누적 484 억원, 2021 년 연간으로는 585 억원이 었을 것으로 생각되며, 2021 년 말 수주잔고는 232 억원으로 추정한다.

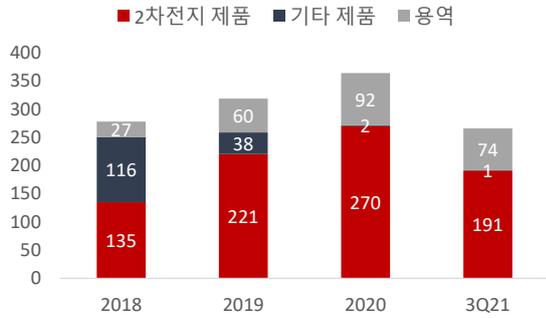
2022 년 국내 및 해외 업체의 국내/유럽/미국 공장 증설 및 신규투자와 관련된 발주가 나올 것으로 예상하며, 엔시스의 신규 수주 가능 규모를 370~450 억원으로 본다. 또 각 고객사 내에서 장비수가 확대될 가능성을 배제할 수 없지만, 현재 M/S 가 유지된다고 가정할 때 향후 4 년간 3 개 셀 업체 수주 가능한 금액을 3,850 억원으로 전망한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	억원			209	311	319	364
yoy	%				48.3	N/A(IFRS)	14.1
영업이익	억원			4	43	37	74
yoy	%				908.1	N/A(IFRS)	98.2
EBITDA	억원			8	46	41	77
세전이익	억원			4	41	25	50
순이익(지배주주)	억원			3	39	19	36
영업이익률%	%			2.0	13.8	11.7	20.4
EBITDA%	%			3.7	14.9	13.0	21.3
순이익률	%			1.2	12.6	6.0	9.8
EPS	원			34	511	249	418
PER	배						
PBR	배						
EV/EBITDA	배			5.1	0.8	1.2	N/A
ROE	%				98.9	N/A(IFRS)	36.6
순차입금	억원			40	35	51	-9
부채비율	%			308.6	192.8	356.5	87.1

엔시스 매출액 추이

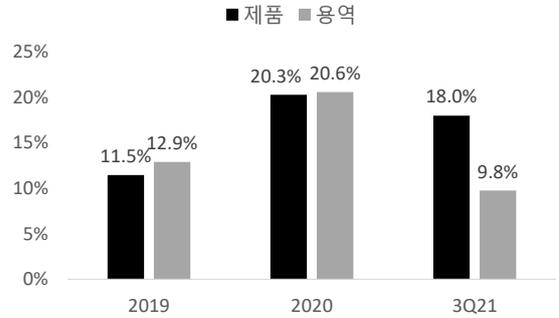
(단위: 억원)



자료: 엔시스, SK 증권

엔시스 제품 및 용역 영업이익률 추이

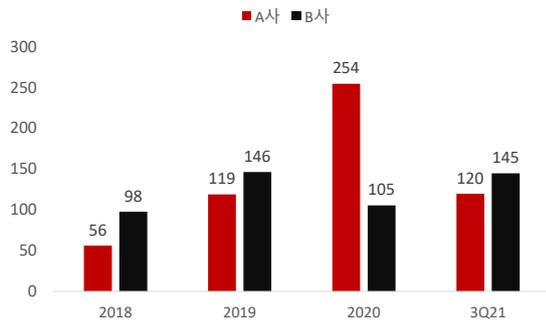
(단위: %)



자료: 엔시스, SK 증권

엔시스 2차전지 고객사별 매출액 추이

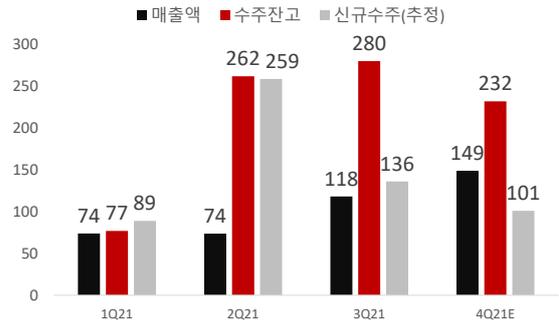
(단위: 억원)



자료: 엔시스, SK 증권

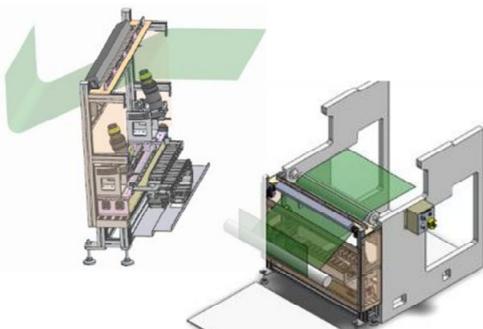
엔시스 분기별 실적 추이

(단위: 억원)



자료: 엔시스, SK 증권

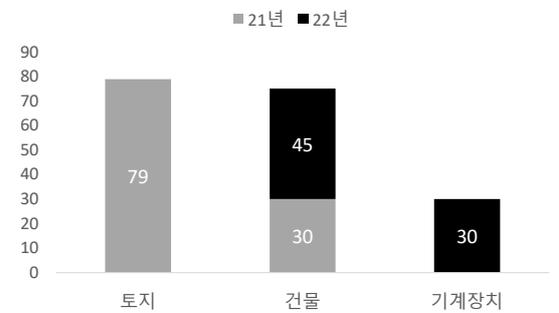
전극공정 핀홀 불량 검사장비



자료: 엔시스, SK 증권

엔시스 설비의 신설, 매입 계획

(단위: 억원)

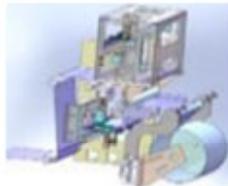


자료: 엔시스, SK 증권

엔시스 핵심장비(전극공정)



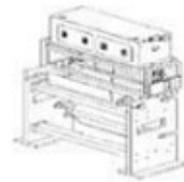
코터 검사기



Roll-Press & Slitter
표면검사기



절연 코팅 검사기



소형전지 검사기

자료 : 엔시스, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비

2022.01.10	Not Rated				
2021.04.07	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(박찬술)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022년 1월 10일 기준)

매수	91.41%	중립	8.59%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산		52	119	162	217
현금및현금성자산		0	1	1	13
매출채권및기타채권		34	112	60	89
재고자산		15	0	27	18
비유동자산		46	43	51	61
장기금융자산		2	3	4	8
유형자산		42	39	39	37
무형자산		0	1	2	2
자산총계		98	163	213	278
유동부채		53	98	162	126
단기금융부채		22	31	103	60
매입채무 및 기타채무		26	52	26	23
단기충당부채			1	6	8
비유동부채		21	9	4	4
장기금융부채		21	9	4	3
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채				1	1
부채총계		74	107	166	130
지배주주지분		24	56	47	149
자본금		1	1	1	9
자본잉여금					58
기타자본구성요소					0
자기주식					
이익잉여금		23	55	46	82
비지배주주지분					
자본총계		24	56	47	149
부채외자본총계		98	163	213	278

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동현금흐름		-7	7	-3	32
당기순이익(손실)		3	39	19	36
비현금성항목등		4	5	33	62
유형자산감가상각비		4	3	4	3
무형자산상각비		0	0	0	0
기타		0	2	29	59
운전자본감소(증가)		-13	-37	-52	-52
매출채권및기타채권의 감소(증가)		-15	-68	-28	-31
재고자산감소(증가)		-13	1	46	8
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)		11	26	-27	-3
기타		-26	-133	-99	-89
법인세납부				-2	-13
투자활동현금흐름		-10	-4	-48	-19
금융자산감소(증가)		1	-2	-49	-13
유형자산감소(증가)		-10	-1	0	-1
무형자산감소(증가)			0	-1	-1
기타		2	3	2	4
재무활동현금흐름		16	-2	52	-1
단기금융부채증가(감소)		22	-1	2	1
장기금융부채증가(감소)		-6	-1	50	-11
자본의증가(감소)					8
배당금의 지급					
기타					0
현금의 증가(감소)		0	1	0	12
기초현금		0	0	1	1
기말현금		0	1	1	13
FCF		-58	15	N/A(IFRS)	40

자료 : 엔시스, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액		209	311	319	364
매출원가		196	244	254	245
매출총이익		14	67	65	119
매출총이익률 (%)		6.5	21.4	20.3	32.7
판매비와관리비		9	24	27	45
영업이익		4	43	37	74
영업이익률 (%)		2.0	13.8	11.7	20.4
비영업손익		-1	-2	-12	-24
순금융비용		1	1	1	1
외환관련손익		0	0	0	-4
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익		4	41	25	50
세전계속사업이익률 (%)		1.7	13.1	7.9	13.7
계속사업법인세		1	1	6	14
계속사업이익		3	39	19	36
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익		3	39	19	36
순이익률 (%)		1.2	12.6	6.0	9.8
지배주주		3	39	19	36
지배주주귀속 순이익률(%)		1.23	12.64	6	9.83
비지배주주					
총포괄이익		3	39	19	36
지배주주		3	39	19	36
비지배주주					
EBITDA		8	46	41	77

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
성장성 (%)					
매출액			48.3	N/A(IFRS)	14.1
영업이익			908.1	N/A(IFRS)	98.2
세전계속사업이익			1,032.4	N/A(IFRS)	98.1
EBITDA			493.4	N/A(IFRS)	87.0
EPS(계속사업)			1,422.4	N/A(IFRS)	68.0
수익성 (%)					
ROE			98.9	N/A(IFRS)	36.6
ROA			30.2	N/A(IFRS)	14.6
EBITDA마진		3.7	14.9	13.0	21.3
안정성 (%)					
유동비율		98.1	121.9	99.8	172.6
부채비율		308.6	192.8	356.5	87.1
순차입금/자기자본		165.7	63.4	109.4	-6.3
EBITDA/이자비용(배)		10.3	41.2	29.5	73.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)		34	511	249	418
BPS		311	723	607	1,707
CFPS		80	555	300	456
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)					
PER(최저)					
PBR(최고)					
PBR(최저)					
PCR					
EV/EBITDA(최고)		5.1	0.8	1.2	-0.1
EV/EBITDA(최저)		5.1	0.8	1.2	-0.1